

TISCO ESU Morning View October 29, 2025: คาด Fed ตัดสินใจยุติมาตรการ Quantitative Tightening ในการประชุมวันนี้ หลังตลาดกู้ยืมระยะสั้นเริ่มส่งสัญญาณของภาวะขาดแคลนสภาพคล่องต่อเนื่อง



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- สเปน: GDP เบื้องต้น 3Q/2025 และยอดขายปลีก (Retail Sales) เดือน ก.ย.
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 24 ต.ค., ปริมาณสินค้าคงคลังภาคการค้าส่ง (Wholesale Inventories) เบื้องต้น และยอดขายบ้านที่รอดำเนินการ (Pending Home Sales) เดือน ก.ย.

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 October										
Today	Tue 28	12:00	Eurozone	New Car Registrations	% YoY	Sep	--	10.0%	5.3%	--
		14:00	Germany	GfK Consumer Confidence	Index	Nov	-22.0	-24.1	-22.3	-22.5
		16:00	Eurozone	ECB 1 Year CPI Expectations	%	Sep	--	2.7%	2.8%	--
		16:00		ECB 3 Year CPI Expectations	%	Sep	2.5%	2.5%	2.5%	--
		20:00	US	FHFA House Price Index	% MoM	Aug	-0.1%	0.4%	-0.1%	0.0%
		20:00		S&P Cotality CS 20-City MoM SA	% MoM	Aug	-0.1%	0.2%	-0.1%	-0.1%
		20:00		S&P Cotality CS 20-City YoY NSA	% YoY	Aug	1.3%	1.6%	1.8%	1.8%
		21:00		Richmond Fed Manufacturing Survey	Index	Oct	-12.0	-4.0	-17.0	--
		21:00		Consumer Confidence	Index	Oct	93.4	94.6	94.2	95.6
		15:00	Spain	GDP	% QoQ	3Q P	0.6%	--	0.8%	--
		15:00		GDP	% YoY	3Q P	2.9%	--	3.1%	--
		15:00		Retail Sales	% YoY	Sep	--	--	3.0%	--
		18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Oct-24	--	--	-0.3%	--
		19:30		Wholesale Inventories	% MoM	Sep P	-0.2%	--	--	--
		21:00		Pending Home Sales	% MoM	Sep	1.2%	--	4.0%	--
		21:00		Pending Home Sales	% YoY	Sep	--	--	0.5%	--
* P = Prelim, * A=Advance, * F=Final,					better than mkt		worse than mkt			

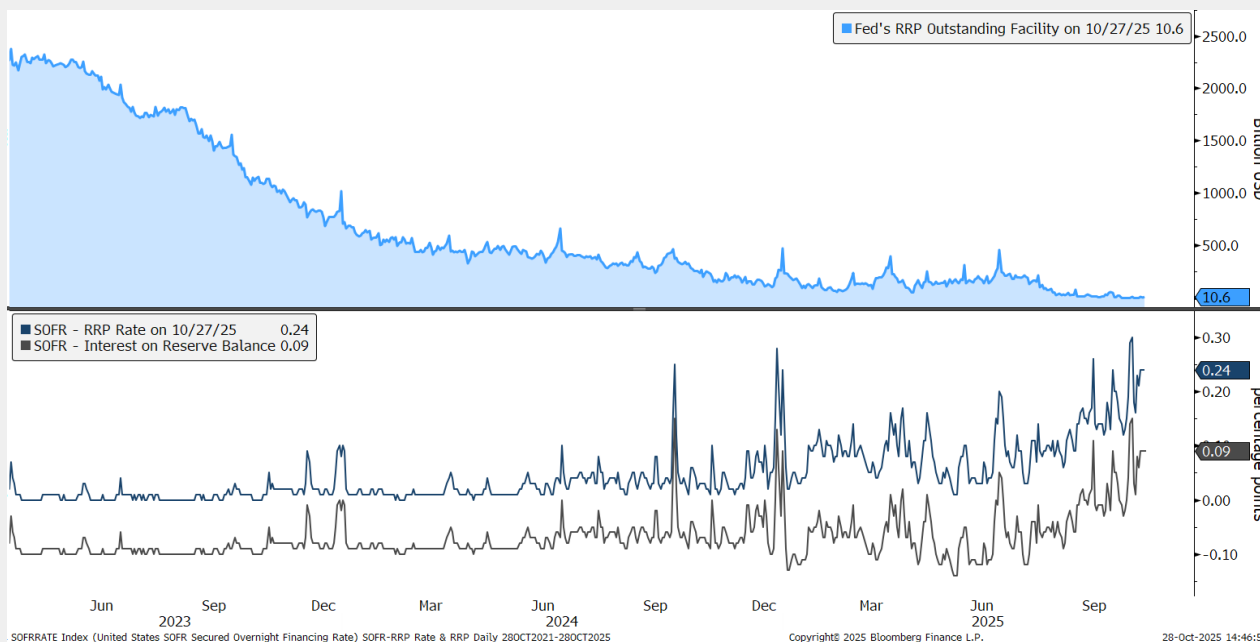
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

คาด Fed ตัดสินใจยุติมาตรการ Quantitative Tightening ในการประชุมวันนี้ หลังตลาดกู้ยืมระยะสั้นเริ่มส่งสัญญาณของภาวะขาดแคลนสภาพคล่องต่อเนื่อง



Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

- ESU คาดว่า Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงติดต่อกันเป็นครั้งที่สองต่อจากเดือนที่แล้ว ในการประชุมวันที่ 28-29 ต.ค. ลงสู่ระดับ 3.75-4.00% สอดคล้องกับตลาด Fed Funds Futures ที่ให้น้ำหนักกว่า 98% ที่ Fed จะลดดอกเบี้ยส่วนหนึ่งจากภาวะตลาดแรงงานที่อ่อนตัวลง ท่ามกลางการจ้างงานที่ชะลอตัวต่อเนื่อง
- อย่างไรก็ดี นอกเหนือจากอัตราดอกเบี้ยแล้ว เราประเมินว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงสำคัญในอีกเครื่องมือของ Fed คือการบริหารสภาพคล่องผ่านงบดุล (Balance Sheet) เกิดขึ้นเช่นเดียวกัน
นั่นคือการที่ทางธนาคารกลางจะตัดสินใจยุติการใช้มาตรการลดสภาพคล่อง หรือ Quantitative Tightening (QT) ในการประชุมรอบนี้ เป็นการสิ้นสุดการใช้นโยบายการเงินตึงตัวโดยสมบูรณ์ทั้งในฝั่งอัตราดอกเบี้ยและงบดุล
- โดยสาเหตุสำคัญที่ทำให้เราคาดว่ามาตรการ QT จะสิ้นสุดลง
มาจากสัญญาณการเริ่มตึงตัวของสภาพคล่องในตลาดการกู้ยืมระยะสั้นของสหรัฐฯ ได้แก่
อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ข้ามคืนโดยมีหลักประกัน (SOFR) ที่เริ่มปรับสูงขึ้นอย่างมีนัย
เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยสำหรับยอดเงินสำรอง (Interest On Reserve Balance: IORB) ซึ่งเป็นต้นทุนเสียโอกาส (Opportunity Cost) ของธนาคารพาณิชย์ หรือเมื่อเทียบกับอัตราดอกเบี้ยของสัญญา Reverse Repo ซึ่งเป็นต้นทุนเสียโอกาสของกองทุนตลาดเงิน (Money Market Funds) ต่างชี้ว่าอุปสงค์การกู้ยืมระยะสั้นในตลาด SOFR เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับฝั่งอุปทาน
- นอกจากนี้ ตั้งแต่ช่วงกลางเดือน ต.ค. ที่ผ่านมา Fed ยังได้เริ่มกลับมาช่วยพยุงสภาพคล่องผ่านการดำเนินการในตลาดเปิด (Temporary Open Market Operation) บ่อยครั้งขึ้น เป็นอีกข้อบ่งชี้ถึงปัญหาสภาพคล่องที่เริ่มก่อตัว
หลังปัจจัยที่บ่งบอกถึงสภาพคล่องส่วนเกิน อย่างตลาด Reverse Repo (RRP)

ที่เคยขยายตัวขึ้นอย่างมากจากผลของมาตรการ QE จนมีระดับเกินกว่า 2.5 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2023 ปัจจุบันได้ลดลงจนเหลือเพียงราว 1 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือเกือบหมดลงแล้ว

- ด้วยแนวโน้มของการขาดดุลการคลังของรัฐบาลสหรัฐ ที่คาดว่าจะดำเนินต่อไปในระยะยาว ส่งผลให้ความต้องการกู้ยืมของภาครัฐยังอยู่ในระดับสูง ในภาวะที่ตลาดกู้ยืมเริ่มมีภาวะขาดสภาพคล่อง ทำให้เรามองว่า Fed จำเป็นต้องยุติมาตรการ QT ลงโดยเร็ว และหากมีความจำเป็น Fed อาจเผชิญแรงกดดันให้ต้องยกระดับการพยุงสภาพคล่องผ่านเครื่องมือเชิงสมดุล ซึ่งจะกลายเป็นปัจจัยบวกต่อสินทรัพย์เสี่ยงได้ในอนาคต

TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Direct line: (66) 2633 6488

Email: esu@tisco.co.th

Disclaimer

The information, statements, forecasts and projections contained herein, including any expression of opinion, are based upon sources believed to be reliable but their accuracy, completeness or correctness are not guaranteed. Expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon the best information then known to us, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. TISCO and other companies in the TISCO Group and/or their officers, directors and employees may have positions and may affect transactions in securities of companies mentioned herein and may also perform or seek to perform investment banking services for these companies. No person is authorized to give any information or to make any representation not contained in this document and any information or representation not contained in this document must not be relied upon as having been authorized by or on behalf of TISCO. This document is for private circulation only and is not for publication in the press or elsewhere. TISCO accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its content. The use of any information, statements forecasts and projections contained herein shall be at the sole